



20150427

近期报告：

## 天胶：区间震荡

高琳琳

021-52138786

gaolinlin@gtjas.com

### 【行情回顾】

#### 纽约原油行情

合约	开盘	最高	最低	收盘	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化
美原油6月	57.75	58.63	55.73	57.42	-0.54%	1734740	433379	3%

数据来源：纽约商品交易所

#### 日本天然橡胶行情

合约	开盘	最高	最低	收盘	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化
日胶9月	198.50	207.80	195.70	205.40	3.42%	27499	10894	14%

数据来源：日本工业品交易所

#### 上海天然橡胶行情

合约	开盘	最高	最低	收盘	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化
RU1505	12905	13180	12760	13080	1.16%	20184	47992	-50.12%
RU1509	12700	13580	12620	13460	5.78%	2309724	1249418	16.60%
RU1511	12605	13440	12530	13350	5.62%	7568	45624	-3.54%

数据来源：上海期货交易所

### 【投资要点】

诗董橡胶的董事长周四称，如果不能提升橡胶价格，公司计划将橡胶产出再削减 10%，相当于减产 100,000 吨。该公司为全球最大的天然橡胶生产商。明显的供应过剩和中国这个全球最大橡胶消费国的需求放缓令橡胶价格大幅下滑，而通常被视为亚洲地区橡胶基准价格的新加坡交易所橡胶期货价格已经较 4 年前的最高位下跌了逾 75%。他称，如果橡胶价格仍未有回升，则公司只能继续削减产出。

从产区来看，海南产区开割，橡胶收购价格低，不少胶农弃胶打工。目前海南的橡胶收购价最低是 9 元/公斤，最高 11.500 元/公斤，价格比去年每公斤偏低 2 元左右。

根据国际橡胶研究组织 (IRSG) 分析，在国际货币基金组织 (IMF) 预测的情景下，2015 年和 2016 年世界橡胶总需求预计将分别增加 1.8% 和 4.1%。2015 年全球天胶需求预计将增长 3.1%，16 年将增长 4.4%。

本周，青岛保税区橡胶整体出库略多于入库。较上周来看，入库总量有所减少；出库总量则有所增加。从近期调研的情况来看，目前仓库橡胶入库计划相对偏少。综合来看，库存会有所下滑。

**本周观点：**国内今年因开割期晚于去年，且价格偏低使得原料主客观供应阶段性紧张。5-9 价差由升水转为贴水，有利于近月空头移仓，同时也有利于成品现货情绪改善以促进出货。5 月泰国开割季临近，相关利多消息亦接踵而来。短期情绪释放，操作上，建议顺势而为，逢低轻仓试多。



### 现货市场方面:

#### 1. 产区市场: 国内产区恢复开割, 新胶出产缓慢, 较往年推迟一个月。

泰国产区, 晴天为主, 部分地区有阵雨。印尼产区, 橡胶产区近期以雨天为主, 雨量增加。越南产区大, 晴天, 部分地区有阵雨。中国产区, 云南以晴天为主, 有时有小雨, 海南多云有时有阵雨。

亚洲现货市场各胶种产地报价企稳略升。截止 4 月 24 日, RSS3 泰国烟片胶 5/6 月装船买价为 1717 美金/吨 (+28); STR20 标准泰国橡胶 5/6 月装船买价为 1407 美金/吨 (+15); SMR20 标准马来西亚橡胶 5 月装船买价为 1405 美金/吨 (+6.5)。在考虑了进口关税但不考虑增值税的情况下, RSS3 泰国烟片胶折合人民币约 12760 元/吨 (1 美元=6.1930 人民币)。

#### 2. 销区市场: 沪胶期价呈现反弹, 现货价格跟涨; 贸易商惜售, 交投清淡, 观望为主。

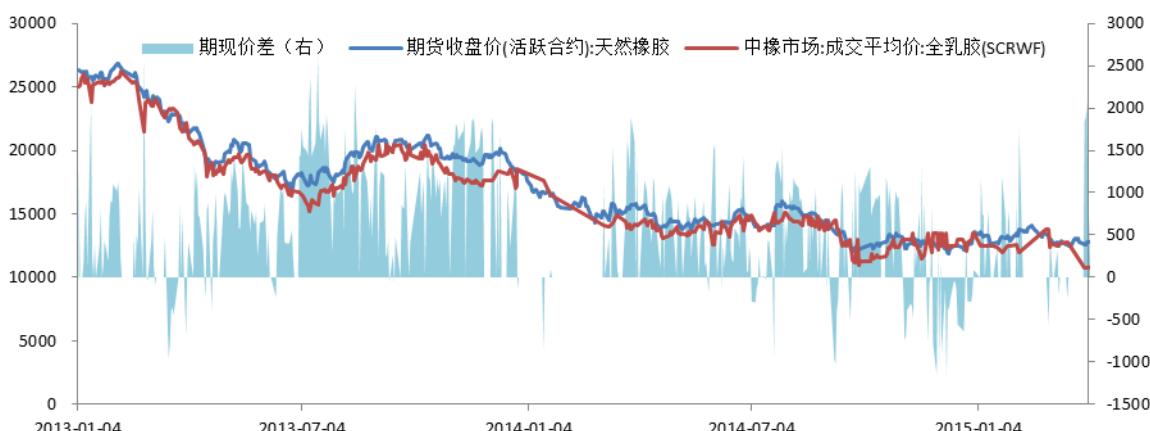
截至 4 月 24 日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 12300-12500 元/吨左右; 泰国 3#烟片市场参考报价在 13100-13600 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 12200-12400 元/吨左右 (17% 票)。

### 【市场表现】

#### 一、市场走势

##### (一) 现货报价

图 1 天然橡胶期货、电子商务中心现货报价走势图



资料来源: WIND, 国泰君安期货产业服务研究所

国内现货电子盘挂单均价本周呈现企稳小幅上行, 均价 12762, 成交 1034 吨, 成交量变化不大, 价格比上周 11946 上升了 816 元/吨。

##### (二) 套利机会



图 2 沪胶合约跨期套利机会



资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

图 3 沪胶合约内外盘套利机会

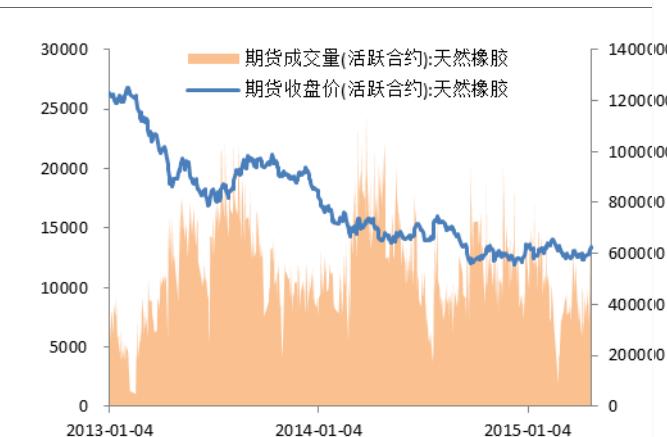


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看，09 与 05 合约贴水转为升水，上周从-165 到 380，本周可能继续扩大。日胶近期与沪胶走势的相关性降低，从盘面上看日胶与国际油价相关度更高。

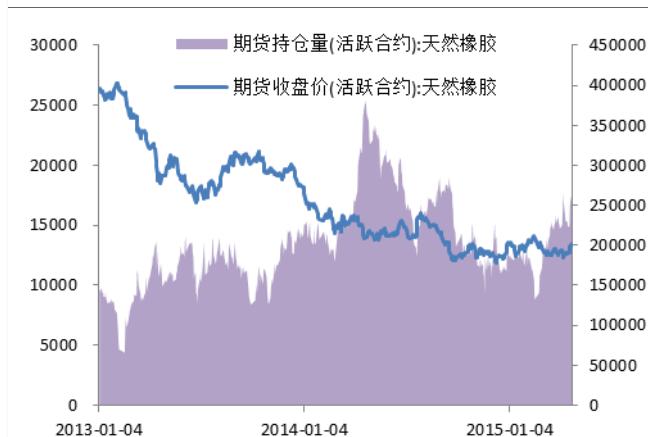
### (三) 期货表现

图 4 沪胶主力合约价格走势与成交量



资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

图 5 沪胶主力合约价格走势与持仓量



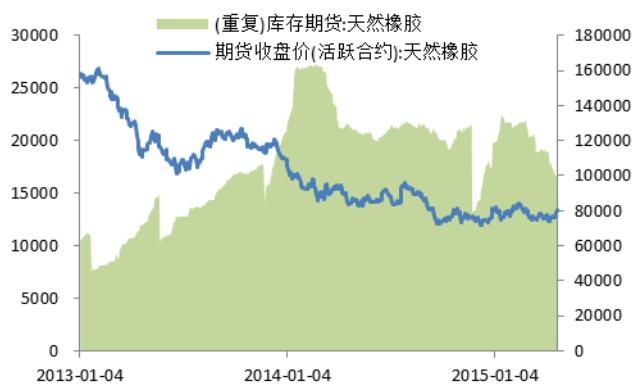
资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1509 合约平均成交量增加，平均持仓增加。本周 RU1509 平均成交量为 461944.8 手，较上周增加 54738.8 手；平均持仓量为 249883.6 手，周五持仓量为 260612 手，较上周增加 37098 手。

### (四) 库存情况

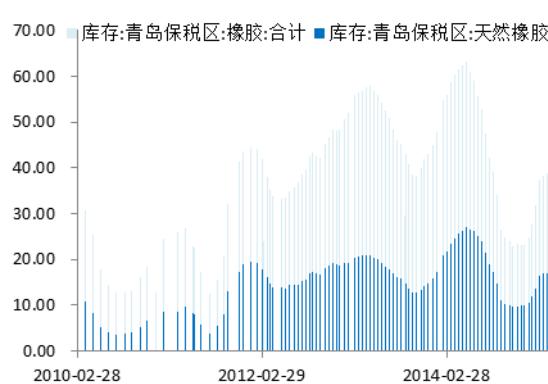


图 6 沪胶主力合约价格走势与上期所库存



资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

图 7 青岛保税区天胶和橡胶合计库存



资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计减少，期货库存减少。沪胶库存小计周五报 134309 吨，周减少 3557 吨；期货库存报 99120 吨，周减少 3670 吨。天然橡胶青岛保税区库存较 4 月 16 日上升 0.53%。截止到 4 月 16 日，中国天然橡胶保税区库存为 17.17 万吨。

## (五) 外围库存

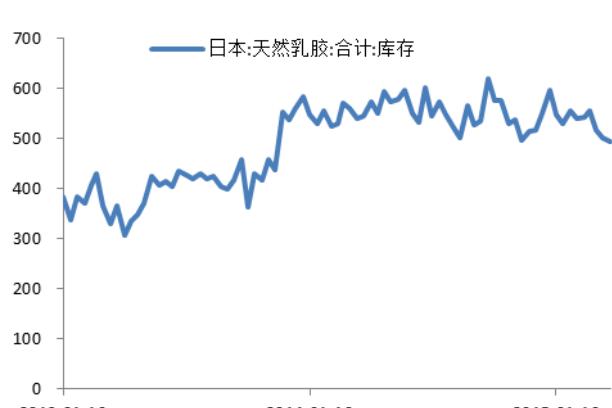
图 8 日本生胶库存



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 3 月 31 日，日本生胶库存为 11622 吨，日本乳胶库存为 494 吨。生胶、乳胶库存继续回落。

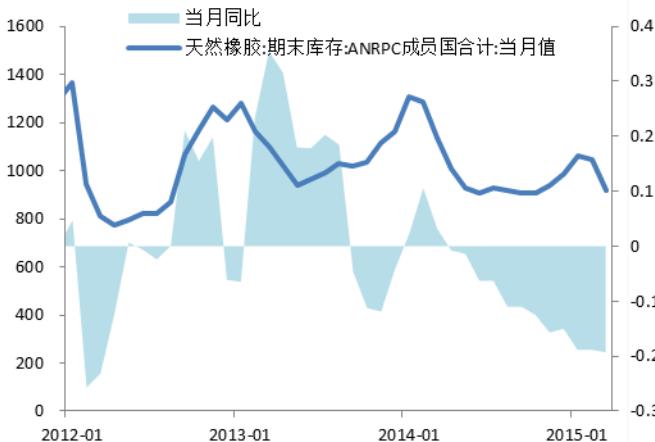
图 9 日本乳胶库存



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

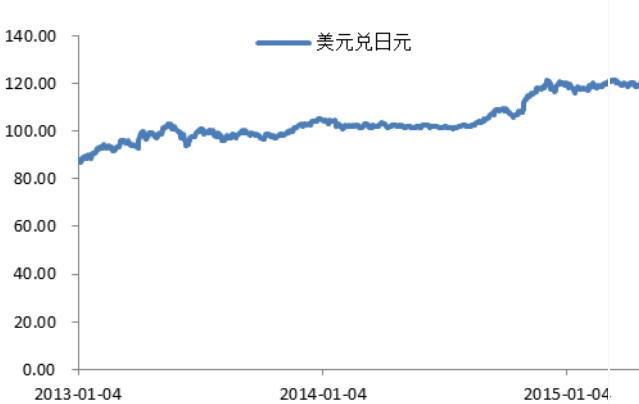


图 10 ANRPC 成员国库存合计当月值及同比



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

图 11 日元汇率走势

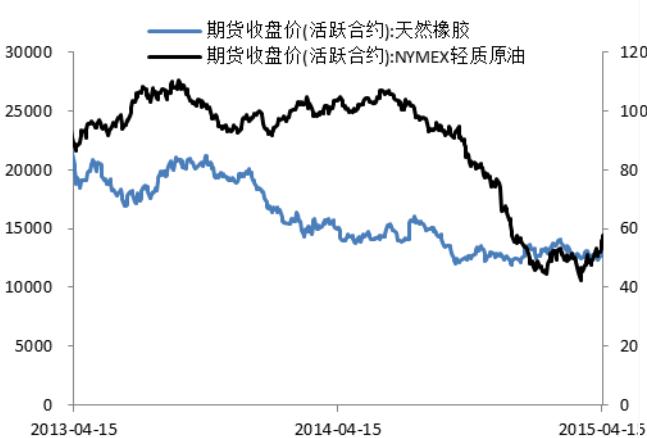


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 3 月 31 日, ANRPC 成员国库存合计当月值为 101.76 万吨, 库存同比下降 9.93%。美元上周回落, 日元贬值速度趋缓, 对日胶支撑作用减弱。

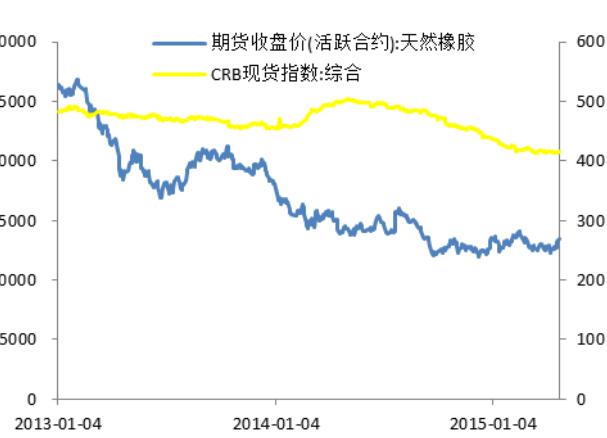
## (六) 相关市场走势

图 12 沪胶主力与原油主力价格走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



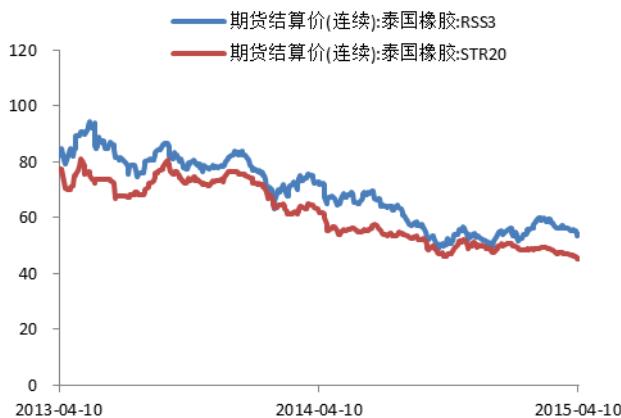
资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

上周原油触底企稳, 大幅反弹, 提振大宗商品价格; CRB 商品指数延续下行趋势, 与沪胶走势的相关性减弱。



究

图 14 泰国 RSS3 与 STR20 期货价格走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢小幅回升。截止 24 日美元兑泰铢报收于 32.48, 较上周回升 0.27%。

本周泰国 RSS、泰国 STR20 胶期货价格上涨。RSS3 号胶 24 日报收于 55.3 泰铢/千克, 较上周回升 2.6%; 泰国 STR20 胶 21 日报收于 45 泰铢/千克, 较上周回升 0.22%。

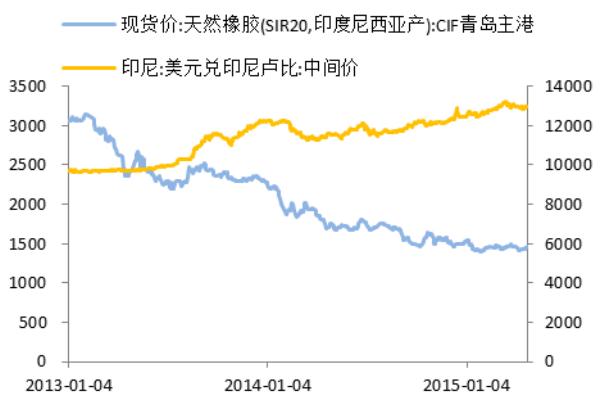
图 16 SMR20 现货卖价与林吉特走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

本周马来西亚 SMR20 胶现货卖价小幅回升, 24 日报收于 140.5 美分/公斤, 较上周回升 1.08%; 本周美元兑马来西亚林吉特小幅回弱, 24 日报收于 3.5995, 较上周回弱 1.03%。

图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势

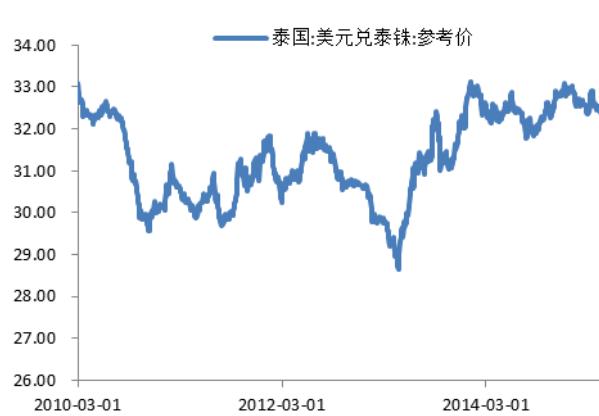


注: 数据缺失处表示当日无报价。

资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

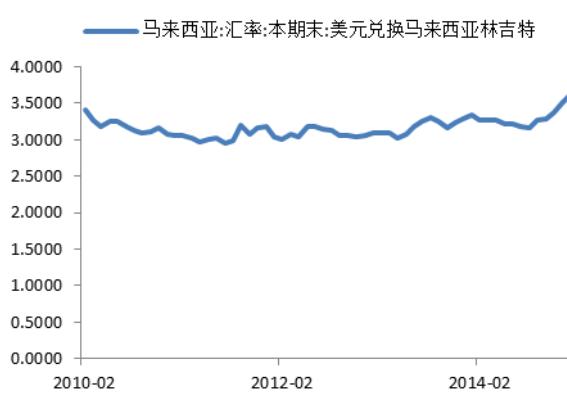
本周美元兑印尼卢比小幅回升, 24 日美元兑印尼卢比报收于 12941, 较上周回升 0.61%; 印尼 SIR20 胶 CIF 价格走高, 24 日报收于 1460 美元/吨, 较上周回升 2.46%。

图 15 美元兑泰铢走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

图 19 美元兑印尼卢比长期走势



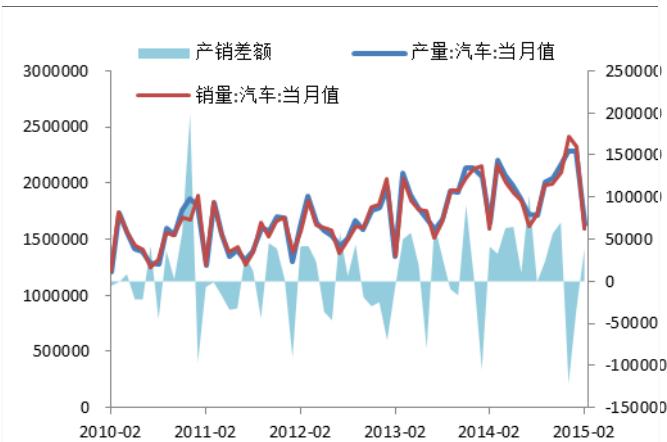
注: 数据缺失处表示当日无报价。

资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所



## (七) 下游表现

图 20 中国汽车产销月度供求状况

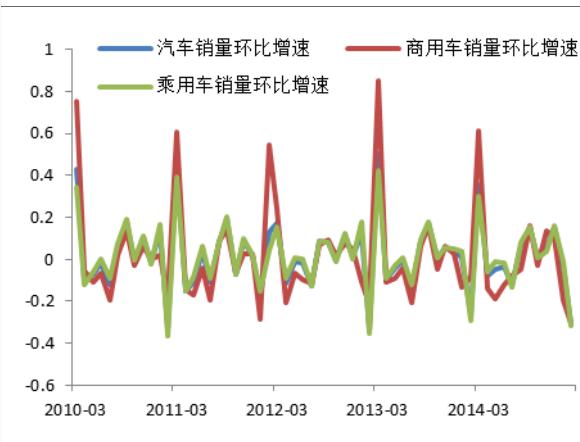


注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

3月汽车销量转好，产量与销量之差达到43000辆，处于供过于求的局面，反映国内汽车销售增速放缓事实。从各类车型的销量环比增速来看，3月乘用车、商用车、汽车分别较2月份环比回升了41%、88%、34%。

图 21 乘用车、商用车、汽车销量环比增速

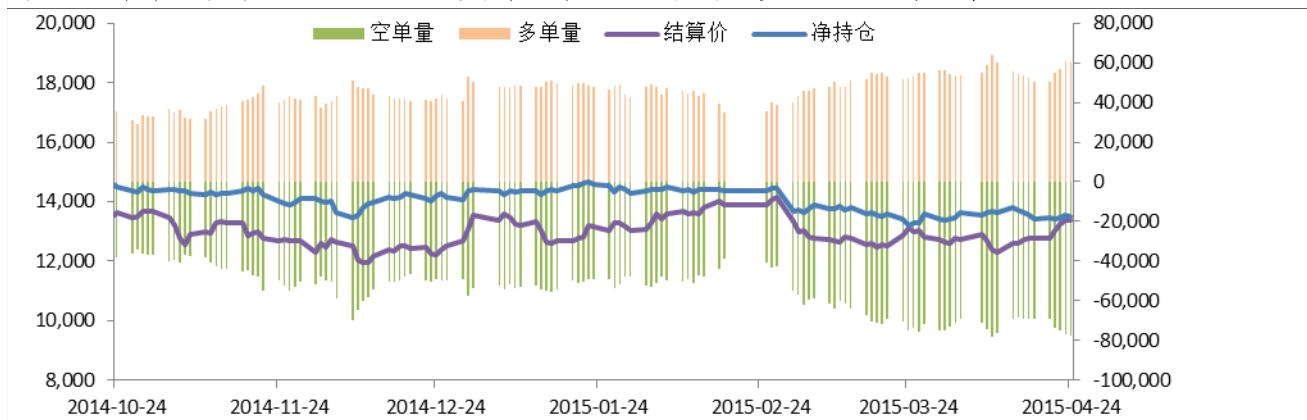


注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

## 二、持仓情况

图 22 近半年上期所主力合约 1509 成交排名前 20 位天然橡胶多头、空头持仓情况



资料来源：上海期货交易所、国泰君安期货产业服务研究所

截止4月24日，上期所成交排名前20位的天胶仍呈现净空持仓，净空持仓为17563手，较上周减少1462手。

## 三、技术分析

周五是一个偏多的震荡走势。从60分钟K线图看，K线继续围绕中短期平均线震荡，中短期平均线继续上行缓慢，技术指标继续空头向下走势；日线图看，K线继续沿五日均线小幅向上收盘，技术指标继续多头向上走势，成交量与上一交易日相比，有大幅的回落，持仓量与上一日基本持平。

图 23 沪胶主力走势日 K 线图



资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

### 【操作建议】

国内今年因开割期晚于去年，且价格偏低使得原料主客观供应阶段性紧张。5-9 价差由升水转为贴水，有利于近月空头移仓，同时也有利于成品现货情绪改善以促进出货。5 月泰国开割季临近，相关利多消息亦接踵而来。短期情绪释放，操作上，建议顺势而为，逢低轻仓试多。